

投資全方位

一點靈犀

前期由於就業數據缺失，鮑威爾形容聯儲幣策如同「霧中開車」，但最新公布的非農與失業率「打架」，依舊讓市場找不到方向。筆者認為，後續就業惡化的可能性較小，美聯儲明年上半年或傾向於非連續性降息。



10月聯邦政府停擺造成經濟數據進入真空期，也使得外界格外關注11月的就業統計。具體來看，11月非農就業人數增加6.4萬人，明顯好於10月修正後的減少10.5萬人，也高於市場預期的增加5萬人，顯示出就業增長出現一定修復。

政府裁員擾動非農數據

不過，11月聯邦政府就業減少0.6萬人，10月更是大幅縮減16.2萬人，成為非農數據的最大拖累。這背後主要是受到特朗普政府「延遲辭職計劃」的影響，即年初接受辭職提議的僱員會領取工資到9月底，這使得大批政府僱員集中在10月以後開始離職，成為統計數據中



無法忽視的「技術性噪音」。

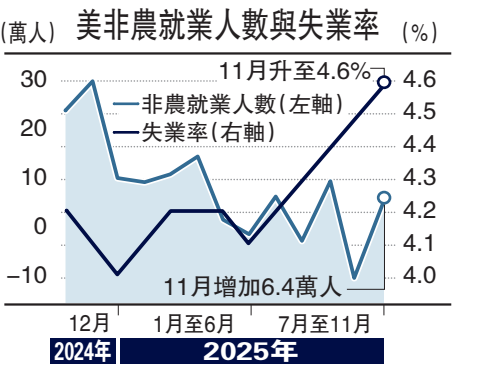
與此同時，非農增長的核心支撐依舊是醫療保健與社會援助行業，其他行業表現參差，建築業就業新增2.8萬人，休閒酒店業減少1.2萬人，教育醫療業新增維持在6萬人以上。須注意的是，近幾個月私營部門非農新增就業都在5萬人以上，表現較為平穩。

讓大家出乎意料的是，11月失業率超預期升至4.6%，創下2021年9月以來

的最高水平，距離再次觸發「薩姆規則」（Sahm Rule）僅一步之遙。所謂「薩姆規則」，是指當美國失業率的3個月移動平均值，較此前12個月（不包含本月）的平均值低點高出0.5個百分點時，意味着美國經濟進入衰退。

回顧歷史，「薩姆規則」在1960年以來的九次經濟衰退中全都得到驗證。但去年7月份，美國失業率觸及「薩姆規則」紅線後，一直未出現經濟衰退。該

◀展望明年，美國勞動力供應或收縮，因為政府僱員離職人數將下降，及白宮加碼驅逐無證移民。



理論的提出者——經濟學家勞迪婭·薩姆（Claudia Sahm）自己跑出來澄清，目前美國失業率上升不再是因為市場對工人的需求減弱，而是由於勞動力供給的增加。因此，「薩姆規則」不能再作為衰退指標。

勞動力趨緊 失業率或見頂

但從近期的議息會議表述來看，鮑威爾明顯提升了失業率的決策權重，可

能成為觸發連續降息的關鍵指標。惟筆者認為，今次失業率跳升的「可信度」不高，原因如下：首先，被辭退的聯邦政府僱員於近期湧入市場，導致勞動力市場供給階段性增加，推動失業率連續走高；其次，美國勞工局表示11月份的家庭調查回覆率僅為64%，大幅低於正常水平。

統計採樣不足是今年困擾市場的不穩定因素，筆者多次提到這個問題，如在7月5日撰文《美國就業統計為何對不上數》就指出，由於DOGE（政府效率部）對聯邦編制的精簡及大幅裁員，政府外派搜集數據的人手嚴重不足，影響到非農與失業率統計的準確性，大家需要高度關注後續的數據修正。

展望明年，隨着政府僱員離職人數的下降，以及白宮驅逐無證移民的加碼，美國勞動力供給或有所收縮。此外，對等關稅被逐步消化，經濟需求開始企穩，美國就業數據將會找到新的平衡點。就此來看，今次失業率數據只能說是「壞」的剛剛好，既保持衰退壓力又不會持續惡化，間接「指導」美聯儲接下來的非連續性降息。

大市能量不足 挑戰二萬六有難度

頭牌手記

沈金

連跌兩日失去700多點的港股，昨日終於出現反彈，恒指在確認25100點不會跌穿之後，即有買盤給力推進，雖然淡友仍有沽壓，但比對之下，好友明顯較強。好淡經過一番爭持而由好友勝回一仗。恒指高點見25495，升260點，低點為25168，跌67點，收市報25468，升233點或0.92%。全日總成交1831億元，較上日少184億元。

二十隻熱門股中升了19隻，只一隻中海油（00883）下跌，上升股中，長飛光纖光纜（06869）再度勁升，收46.52元，升21%，市場認為其子公司長飛資本參與設立投資基金是好消息，故率先炒上。至於其他上升股，以升4.3%的國壽（02628）和升3.4%的泡泡瑪特（09992）較受注目。騰訊（00700）和阿里巴巴（09988）同升約1%，略為跑贏指數。

內銀股高息穩陣之選

還有8個交易日，2025年就告完結，當中有「平安夜」和大除夕兩個半日市，即實際交易時段更少，這也是近日市場「急景殘年」氣氛揮之不去的原因。昨日，「北水」有加碼投入，不過本地資金及外資就保持低調，觀望者眾，所以總成交仍然縮水。在交投平淡之下，較難期望有什麼突破，昨日能反彈，A股上升的引領功不可沒。經昨日一役，市場對守25000點關又增添了

信心。因為前日低點25087和昨日低點25168，均高於25000關，有較好的「護城河」。不過，要挑戰26000關，仍有相當難度，其中一點是能量不足，同時，期指張數仍處較高水平，說明淡友未有收手。大家對本月的期指結算仍應有心理準備，就是波動不會平息。為此，本欄預期的年終市況會在25000–26000區間上落，依然有效。

板塊方面，內險股仍然有優勢，不少內險股都錄得較佳升幅，而國壽及中國平安（02318）將繼續成為領軍者。

內銀股已漸漸企穩，這是好信號。這一板塊乃高息一族的壓艙石，必然持有。前一陣受回吐影響，不少內銀都被推低，但一到周息率接近6厘水平時，就有支持了。不管你是何門何派，內銀股提供的穩定回報，可以容得下大量資金的特點，都不是其他板塊所以可以挑戰者，所以明年選股，依然要保留這一板塊的精英股份，工行（01398）和建行（00939）仍是首選。

本地銀行股中，滙控（00005）同樣是中流砥柱，而中銀香港（02388）估計將可以拍住滙控來跑。

中移動快完成「尋底之旅」

電訊股中，自以中移動（00941）為首選。昨日此股一度被推低至83.75元，我亦如期作出另一次加倉，收市84.45元，有16億元股份易手，好淡對撼，相信此股的「尋底之旅」已快完成。

環球幣策趨鬆 利好股市

華僑觀點

張志高

回顧2025年，「特朗普2.0」政府上台，政策全面改革，全球貿易摩擦再升級。儘管全球貿易、美國政策慣例以及地緣政治屢次衝擊市場情緒，風險資產表現依然亮麗，符合OCBC華僑銀行預期：經濟增長基本面穩健、政策支出的支持，以及聚焦AI等中長期趨勢，終將戰勝短期市場波動與雜音。2025年，黃金與美股均創下歷史新高，美國以外股市同樣漲幅可觀。各大市場估值整體抬升，為2026年奠定了更高起點。

展望2026年，OCBC華僑銀行仍看好風險資產，維持整體承險立場，主要表現為整體「增持」股票。本行的基準情境預測認為，各大經濟體未來的經濟增長前景整體向好。美國經濟一直展現出韌性，而本行亦密切關注勞工市場的潛在放緩趨勢。當前市場動盪的源頭之一是貨幣政策，尤以美國政策為首。鑒於通脹走勢、關稅政策與就業前景錯綜複雜，市場對2026年的貨幣政策放寬路徑仍高度敏感。這雖可能引發階段性波動，但對持倉布局合理的投資者而言無礙大局。內地和香港股市方面，OCBC華僑銀行仍看

好港股和A股，偏好中國離岸股市。繼中美兩國元首會晤後，中美貿易關係再次進入緩和期，應有助於降低股票風險溢價，重新聚焦基本面。

恒指最牛看三萬點

預期多項利好因素於2026年繼續提振市場，包括：（1）美國減息周期將利好港股及中國離岸股市；（2）盈利增長前景改善，明年MSCI中國指數盈利增速預計將從今年的按年+2%提升至約+13%；（3）「十五五」規劃中強調的增長結構再平衡將利好股本回報率觸底反彈；（4）全球股票基金仍低配中國股市；（5）政府出台措施鼓勵長期資金入市。隨着估值回歸常態，本行預計盈利將成為市場表現的主要推動力。OCBC華僑銀行偏好以下投資主題：（1）優質收益主題；（2）AI相關主題；（3）政策受益領域。本行對中期前景仍保持樂觀，上調恒生指數基準、牛市、熊市指數目標價分別至28800、30000、23500點。

（作者為OCBC華僑銀行（香港）財富管理部投資方案主管）

明年電子出口延續增長勢頭

貿發焦點

貿發局在2025年10月香港春季電子產品展舉行期間完成問卷調查，結果顯示大多數受訪業者都預期，2025年全球電子業增長勢頭可延續至2026年。事實上，雖然是次調查適逢美國特朗普政府宣布對原產中國以至全球多地的產品加徵關稅，但業者對前景的信心未見動搖。

是次調查訪問了1092名業者。整體而言，調查顯示許多電子產品貿易商對市場前景感到樂觀，有信心短期（6至12個月）及中期（12至24個月）銷售額會上升或至少維持不變。具體來說，32%受訪者預期銷售額會於短期內增長（62%預期維持不變），51%預期在中期上升（46%預期維持不變）。

30%受訪參展商認為，2026年的離岸銷售價格會上升，46%相信生產或採購成本會增加。另一方面，42%受訪買家預期零售價格會上升，54%預料採購成本會增加。

對於美國新關稅如何影響採購、銷售及營銷策略，59%受訪者表示關稅影響了他們的業務運作，24%認為影響微不足道或不影響公司業務。業者正考慮採取不同策略以緩減衝擊，包括調整運輸路線（23%）及調整產品定價（18%）。除了美國的關稅外，許多業者關注宏觀經濟及地緣政治不確定因素所帶來的衝擊。主要市場的表現展望方面，業者尤其看好印度、非洲及亞洲多個市場的發展潛力。

（香港貿易發展局）

申請新酒牌公告 潮興大排檔

現特通告：李小儀其地址為新界荃灣三陂坊仁信大廈地下6舖，現向酒牌局申請位於新界荃灣三陂坊仁信大廈地下6舖 潮興大排檔的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年12月18日

申請新酒牌公告 楠天（落馬洲）

現特通告：盧德貞其地址為新界落馬洲港深創新及科技園第11號大樓地下G05號舖及M層M02號舖，現向酒牌局申請位於新界落馬洲港深創新及科技園第11號大樓地下G05號舖及M層M02號舖 楠天（落馬洲）的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年12月18日

申請新酒牌公告 老北方山西麵館

現特通告：鄧朝輝其地址為九龍旺角廣華街1號仁安大廈地下24B舖，現向酒牌局申請位於九龍旺角廣華街1號仁安大廈地下24B舖老北方山西麵館的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年12月18日

申請新酒牌公告 多利來卡拉OK夜總會

現特通告：楊定春其地址為九龍旺角登打士街37號2/F，現向酒牌局申請位於九龍旺角登打士街37號2/F多利來卡拉OK夜總會的新酒牌，其附加批註為酒吧。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年12月18日

申請新酒牌公告 九龍駅秀食

現特通告：冷曉峰其地址為九龍佐敦德興街18號德成軒地下，現向酒牌局申請位於九龍佐敦德興街18號德成軒地下九龍駅秀食的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年12月18日

申請新酒牌公告 MI CASA

現特通告：郭少球其地址為香港黃竹坑香葉道43號 TS TOWER 1樓B室，現向酒牌局申請位於香港黃竹坑香葉道43號 TS TOWER 1樓B室 MI CASA 的新酒牌，其附加批註為酒店。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年12月18日

寻郑文普先生

见字请即致电内地电话: 13268160986 或 香港电话: (852)28357552 与香港国际社会服务社社工盘小姐联络, 以商讨一名小孩的抚养及福利事宜。该小孩于2025年7月3日在香港出生。

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE EUPHORIC BANQUET

Notice is hereby given that CHAN MAN KEUNG of SHOP NO. 220, 2/F, CHOI MING SHOPPING CENTRE, CHOI MING COURT, I CHAI KUNG, NEW TERRITORIES is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of JOY CUISINE situated at SHOP NO. 220, 2/F, CHOI MING SHOPPING CENTRE, CHOI MING COURT, I CHAI KUNG, NEW TERRITORIES and the following amendment(s): "Change the shop sign to EUPHORIC BANQUET". Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Tai Po Complex, No. 8, Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date: 18 December, 2025

申請酒牌續期公告 百樂煌宴

現特通告：陳文強其地址為新界西貢將軍澳彩明街1號彩明苑彩明商場2樓220號舖，現向酒牌局申請位於新界西貢將軍澳彩明街1號彩明苑彩明商場2樓220號舖百樂門廳宴的酒牌續期並作出以下修訂："店號名稱更改為百樂煌宴"。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年12月18日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE CHEUK KEE WING NOODLE & CONGEE

Notice is hereby given that KWONG, WING YIU of SHOP 2, G/F, PO FAI BUILDING, 435-439 CHATHAM ROAD NORTH, HUNG HOM, KOWLOON CITY, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of CHEUK KEE WING NOODLE & CONGEE situated at SHOP 2, G/F, PO FAI BUILDING, 435-439 CHATHAM ROAD NORTH, HUNG HOM, KOWLOON CITY, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4/F, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Shamshuipo, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 18 December, 2025

申請酒牌續期公告 卓記榮粥麵

現特通告：鄭榮耀其地址為九龍紅磡漆咸道北435-439號寶輝大廈地下2號舖卓記榮粥麵的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年12月18日

中華人民共和國 廣東省廣州市天河區人民法院 公告

(2025)粵0106民初44224號
張思超：本院受理的原告周子力與被告張思超物權確認糾紛一案，因按照《中華人民共和國民事訴訟法》規定的其他方式無法送達，現本院依照《中華人民共和國民事訴訟法》第二百八十三條的規定，向被告張思超公告送達訴狀副本、證據副本、應訴通知書、舉證通知書等相關訴訟材料。原告周子力訴請本院判令：1.廣州市天河區天河北路725號2704房（複式）不動產權歸張思超（2019）廣州市不動產權登記20200650號的房產所有權歸張思超。2.被告配合協助原告，辦理坐落於廣州市天河區天河北路725號2704房（複式）不動產權歸張思超（2019）廣州市不動產權登記20200650號的房產過戶登記手續。3.訴訟費、保全費、律師費以及後期評估費等等均由被告承擔。本公告自發出之日起，經過六十日，即視為送達。被告張思超提出答辯狀的期限和舉證期限均為公告送達期滿後的三十日內。本院定於2026年4月8日10時45分在本院第二十四法庭對本案公開開庭審理。逾期不到庭，將依法缺席判決。特此公告。
廣州市天河區人民法院 二〇二五年十二月十一日

中華人民共和國 廣東省廣州市天河區人民法院 公告

(2025)粵0106民初21702號
李可燦：本院受理的趙軍王與明哲、珠海橫琴等領創新投資開發有限公司、王鳳永、李可燦、劉福昌民間借貸糾紛一案，因無法向你（們）送達，現本院依照《中華人民共和國民事訴訟法》第二百八十三條的規定，向你（們）公告送達民事起訴狀副本、證據副本、訴訟須知、應訴通知書、舉證通知書及開庭傳票等相關訴訟材料。原告劉福昌本院判令：一、判令被繼承人何國添名下位於廣州市東山区（現越秀區）中山四路134號501房及廣州市東山区（現越秀區）中山四路134號703房由原告何麗貞繼承；（兩房屋座估價：163.82萬元）二、判令本案的全部訴訟費用由被告承擔。（以上訴訟請求金額暫合計為163.82萬元）。本公告自發出之日起，經過六十天即視為送達。你提出答辯狀的期限和舉證期限為公告送達期滿後的三十日內。本院定於2026年3月30日14時15分在本院第43法庭（倉邊路23號13樓）對本案公開開庭審理。逾期不到庭，將依法缺席判決。特此公告。
廣州市天河區人民法院 二〇二五年十二月十八日

中華人民共和國 廣東省廣州市越秀區人民法院 公告

何建章、何麗明、何麗珠：本院受理（2025）粵0104民初26326號的何麗貞與何文俊、何建章、何麗明、何麗珠遺囑繼承糾紛一案，因無法向你送達，現本院依照《中華人民共和國民事訴訟法》第九十五條的規定，向你公告送達民事起訴狀副本、證據副本、訴訟須知、應訴通知書、舉證通知書及開庭傳票等相關訴訟材料。原告劉福昌本院判令：一、判令兩被告與原告共同繼承陳國瑞、陳國瑞名下遺產，其中原告陳國瑞、陳國瑞繼承遺產以多份，被告陳國瑞繼承遺產以少份；二、登記在陳國瑞名下的坐落於廣州市越秀區仙傳南路152號大院14號202房、陳國瑞名下中國銀行廣州市分行其他銀行開戶存款、廣洲省名下中國工商銀行開戶存款、48728.52元及其他銀行開戶存款。三、判令被告一向原告及被告二各支付兩人應占的陳國瑞去世後的喪葬費、撫恤金、精神、每人21765元（原告、被告三人平均分配）；以及向原告支付被告二各支付兩人應占的陳國瑞去世後的喪葬費、撫恤金、精神、每人21765元（原告、被告三人平均分配）。三、訴訟費由被告承擔。本公告自發出之日起，經過六十天即視為送達。你提出答辯狀的期限和舉證期限為公告送達期滿後的三十日內。本院定於2026年3月23日14時15分在本院第43法庭（倉邊路23號13樓）對本案公開開庭審理。逾期不到庭，將依法缺席判決。特此公告。
廣州市越秀區人民法院 二〇二五年十二月十六日

中華人民共和國 廣東省廣州市越秀區人民法院 公告

陳敬祺：本院受理的（2025）粵0104民初20676號陳敬祺與陳敬祺、陳國瑞遺囑繼承糾紛一案，因無法向你送達，現本院依照《中華人民共和國民事訴訟法》第九十五條的規定，向你公告送達民事起訴狀副本、證據副本、訴訟須知、應訴通知書、舉證通知書及開庭傳票等相關訴訟材料。原告劉福昌本院判令：一、判令兩被告與原告共同繼承陳國瑞、陳國瑞名下遺產，其中原告陳國瑞、陳國瑞繼承遺產以多份，被告陳國瑞繼承遺產以少份；二、登記在陳國瑞名下的坐落於廣州市越秀區仙傳南路152號大院14號202房、陳國瑞名下中國銀行廣州市分行其他銀行開戶存款、廣洲省名下中國工商銀行開戶存款、48728.52元及其他銀行開戶存款。三、判令被告一向原告及被告二各支付兩人應占的陳國瑞去世後的喪葬費、撫恤金、精神、每人21765元（原告、被告三人平均分配）；以及向原告支付被告二各支付兩人應占的陳國瑞去世後的喪葬費、撫恤金、精神、每人21765元（原告、被告三人平均分配）。三、訴訟費由被告承擔。本公告自發出之日起，經過六十天即視為送達。你提出答辯狀的期限和舉證期限為公告送達期滿後的三十日內。本院定於2026年3月23日14時15分在本院第43法庭（倉邊路23號13樓）對本案公開開庭審理。逾期不到庭，將依法缺席判決。特此公告。
廣州市越秀區人民法院 二〇二五年十二月十六日